



Research and  
Development Center

# 汽车行业跟踪（2024.8.5-2024.8.11）：享界 S9 首发 ADS 3.0 亮相，持续看好华为高端化、智能化赋能能力

汽车行业

2024年8月11日

证券研究报告

行业研究

行业周报

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师  
执业编号: S1500522060001  
联系电话: 13816900611  
邮箱: lujiamin@cindasc.com

徐国铨 汽车行业研究助理  
邮箱: xuguoquan@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金  
隅大厦 B 座  
邮编: 100031

## 汽车行业跟踪（2024.8.5-2024.8.11）：享界 S9 首发 ADS 3.0 亮相，持续看好华为高端化、智能化赋能能力

2024 年 8 月 11 日

### 本期内容提要：

- **享界 S9 首发 ADS 3.0 亮相，进击高端豪华轿车市场。**8 月 6 日下午，鸿蒙智行与北汽联合打造的享界 S9 旗舰轿车正式发布，Max/Ultra 版售价分别为 39.98/44.98 万元，低于此前 45-55 万元的预售价。整体配置主要亮点包括：①智能驾驶重磅首发 ADS3.0，核心算法应用端到端架构。②外观延续问界 M9 同款家族设计语言，座舱主打静谧+隐私+舒适，后排座椅支持“零重力模式”。③底盘基于 D 级轿车专属途灵平台打造，全系标配 CDC+空簧。我们认为享界品牌承载北汽制造底蕴及华为智选加成，首款车型享界 S9 兼具豪华与科技属性，且定价超预期，有望对传统豪华合资品牌形成强力替代。考虑享界高端定位及后续产品规划，我们看好其产销爬坡与放量有望带动公司收入及盈利显著改善。
- **看好华为鸿蒙智行系列高端化+智能化赋能持续推进，新车矩阵持续扩充。**与江淮合作的尊界首款豪华车型有望明年上市，与问界 M9、享界 S9 共同组成高端车型矩阵，此外智界 R7 也有望于年内亮相，与特斯拉 Model Y、腾势 N7、蔚来 EC6 等轿跑 SUV 展开竞争。智能化方面，问界 M5/M7/M9 和智界 S7 车型 9 月起全系升级为 ADS 3.0 智驾；搭载华为 ADS 基础版的问界新 M7 Pro 将于 8 月 26 日在成都车展正式发布，预售价进一步下探至 24.98 万。此外根据晚点 Auto，比亚迪旗下方程豹“豹 8”的部分版本未来将使用华为智驾方案，按计划，豹 8 将是方程豹第一款实现城市 NOA 的车型。
- **投资建议：**随着以旧换新力度加大、下半年新车供给增加，我们预计 8 月起行业整体销量同环比有望持续上行；结构层面看好价格战热度下降后，自主品牌在高低价格段加速抢占合资份额；同时端到端提速智能化竞争。①商用车以旧换新力度超预期，建议关注重卡及发动机龙头【中国重汽、潍柴动力】，客车龙头【宇通客车】。②乘用车景气度改善&结构优化趋势明确，建议关注自主龙头【比亚迪】；华为系智能化【江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯】。③零部件建议关注智能化产业链核心零部件企业【德赛西威、保隆科技、华阳集团、均胜电子、经纬恒润、中鼎股份、亚太股份、耐世特】等；品类扩张的【拓普集团、伯特利】等；绑定强势新势力客户的【博俊科技、无锡振华、新泉股份】等；开辟新增长曲线【双林股份、银轮股份、华培动力】等。

- **市场回顾：**
- **本周汽车板块录得下跌。**本周（8.5-8.11）汽车板块-3.19%，居中信一级行业第 26 位，跑输沪深 300 指数（-1.56%）1.63pct，跑输上证指数（-1.48%）1.70pct。
- **乘用车、商用车、汽车零部件、汽车销售及服务、摩托车及其他板块录得下跌。**本周乘用车板块-3.29%，商用车板块-5.94%，汽车零部件板块-2.46%，汽车销售及服务板块-3.59%，摩托车及其他板块-0.72%。
- **个股方面，**乘用车板块除江淮汽车（0.00%），其他个股均录得下跌；商用车板块\*ST 汉马（+3.59%）、ST 曙光（+0.75%）录得上涨；零部件板块金固股份（+20.19%）、钧达股份（+16.51%）、航天科技（+13.62%）、福耀玻璃（+4.87%）、华培动力（+4.49%）等个股涨幅靠前。
- **国际快讯：**（1）英飞凌宣布全球裁员 1400 人；（2）美国电动汽车生产商 Rivian 第二财季营收低于预期 维持全年产量指引不变；（3）美国推迟对中国电动汽车等产品加征高额关税；（4）Alphabet 旗下 Waymo 将在旧金山和洛杉矶扩大无人驾驶出租车服务区域；（5）IDC：预计到 2027 年，全球汽车半导体市场规模超 880 亿美元；（6）英特尔发布第一代车载独立显卡。
- **国内速递：**（1）价格战下车企众生相：仅两家车企年度目标完成率超五成；（2）问界新 M7 Pro 定于 8 月 26 日上市 预售价 24.98 万元起；（3）华为余承东：鸿蒙智行“第四界”定名 MAEXTRO 尊界，与江淮联合打造/定位百万级超高端；（4）比亚迪 2025 款秦 PLUS 谍照曝光，DM 5.0 车型最快年底上市；（5）10.98~11.98 万元：北汽极狐考拉 S 车型正式上市，纯电续航 500 公里；（6）2025 款领克 08 EM-P 上市 智能舒适升级/限时价 17.98 万元起。
- **本周天然橡胶、铝周均价环比上涨，碳酸锂、聚丙烯、冷轧板、铜周均价环比下降。**天然橡胶均价周环比+0.98%，铝均价周环比+0.05%，碳酸锂均价周环比-0.62%，聚丙烯均价周环比-0.87%，冷轧板均价周环比-1.68%，铜均价周环比-2.64%。
- **风险因素：**汽车需求恢复不及预期、汽车智能化落地不及预期、零部件年降超预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

目 录	
1、 行情回顾.....	5
1.1 本周汽车板块录得下跌.....	5
2、 行业要闻.....	6
2.1 国际快讯 .....	6
2.2 国内速递 .....	7
3、 重点公司公告.....	8
3.1 重点公司公告 .....	8
4、 数据跟踪.....	8
4.1 部分车企销量 .....	8
4.2 7月乘用车市场回顾.....	9
4.3 本周聚丙烯周均价环比上涨，天然橡胶、铝、铜、冷轧板、碳酸锂周均价环比下降10	
4.4 本周人民币兑美元与欧元均小幅贬值.....	12
5、 新车上市情况.....	12
5.1 本周新车型发布一览.....	12
6、 近期重点报告.....	13
7、 行业评级.....	18
8、 风险因素.....	18

表 目 录	
表 1: 周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%.....	6
表 2: 本周汽车行业重点公司公告.....	8
表 3: 重点自主车企销量（单位：辆） .....	9
表 4: 造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆） .....	9
表 5: 7月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆） .....	9
表 6: 本周上市新车一览.....	12

图 目 录	
图 1: 中信一级行业周度涨跌幅（单位：%） .....	5
图 2: 汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%） .....	5
图 3: 2015 年至今汽车板块市盈率（单位：倍） .....	6
图 4: 7月乘联会口径日均零售概况 .....	10
图 5: 7月乘联会口径日均批发概况 .....	10
图 6: 长江有色均价：铜（元/吨） .....	10
图 7: 中铝价格数据（元/吨） .....	10
图 8: 天然橡胶价格数据（元/吨） .....	11
图 9: 冷轧卷价格数据（元/吨） .....	11
图 10: 聚丙烯价格（元/吨） .....	11
图 11: 价格:碳酸锂 99.5%电:国产（元/吨） .....	11
图 12: 2021 年以来人民币汇率变化.....	12

# 1、行情回顾

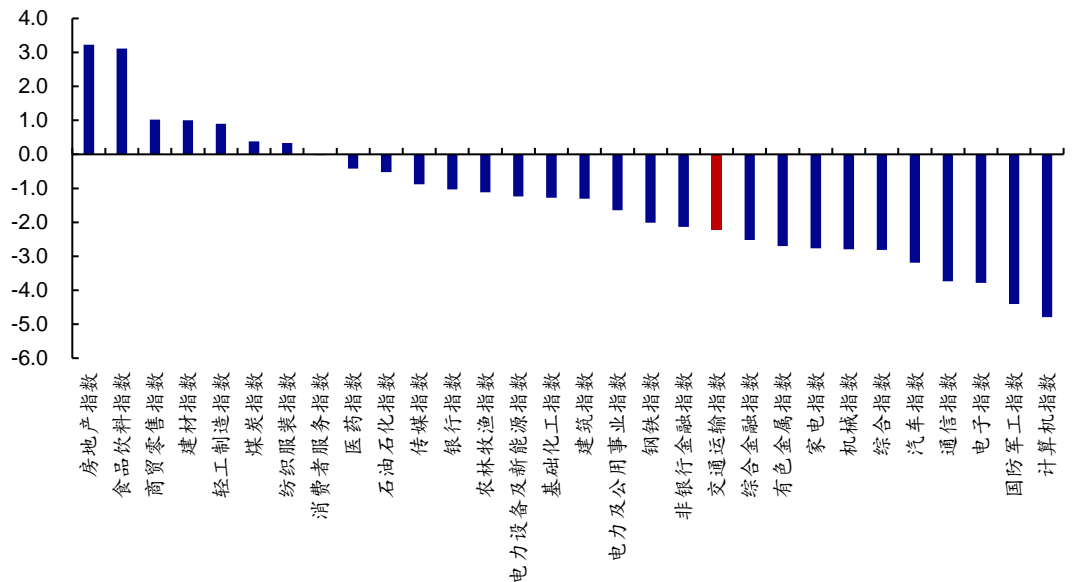
## 1.1 本周汽车板块录得下跌

本周汽车板块录得下跌。本周（8.5-8.11）汽车板块-3.19%，居中信一级行业第 26 位，跑输沪深 300 指数（-1.56%）1.63pct，跑输上证指数（-1.48%）1.70pct。

乘用车、商用车、汽车零部件、汽车销售及服务、摩托车及其他板块录得下跌。本周乘用车板块-3.29%，商用车板块-5.94%，汽车零部件板块-2.46%，汽车销售及服务板块-3.59%，摩托车及其他板块-0.72%。

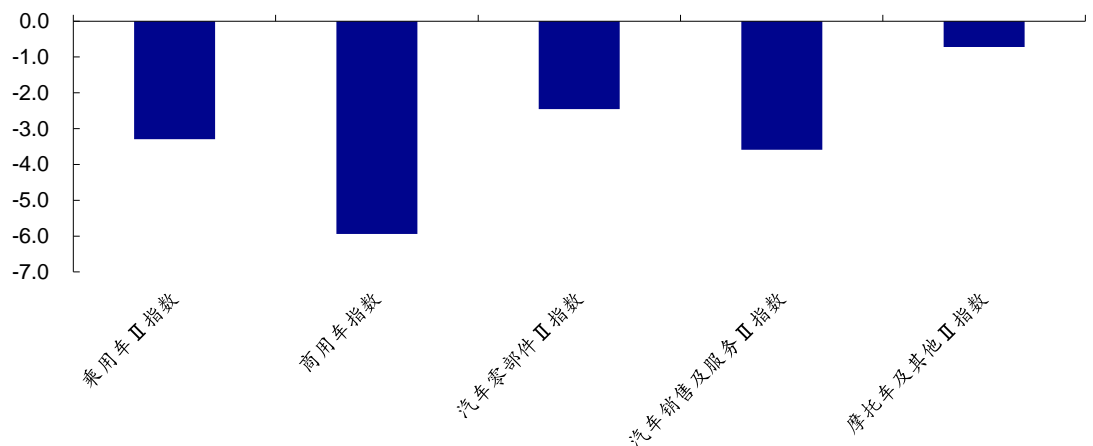
个股方面，乘用车板块除江淮汽车（0.00%），其他个股均录得下跌；商用车板块\*ST 汉马（+3.59%）、ST 曙光（+0.75%）录得上涨；零部件板块金固股份（+20.19%）、钧达股份（+16.51%）、航天科技（+13.62%）、福耀玻璃（+4.87%）、华培动力（+4.49%）等个股涨幅靠前。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）

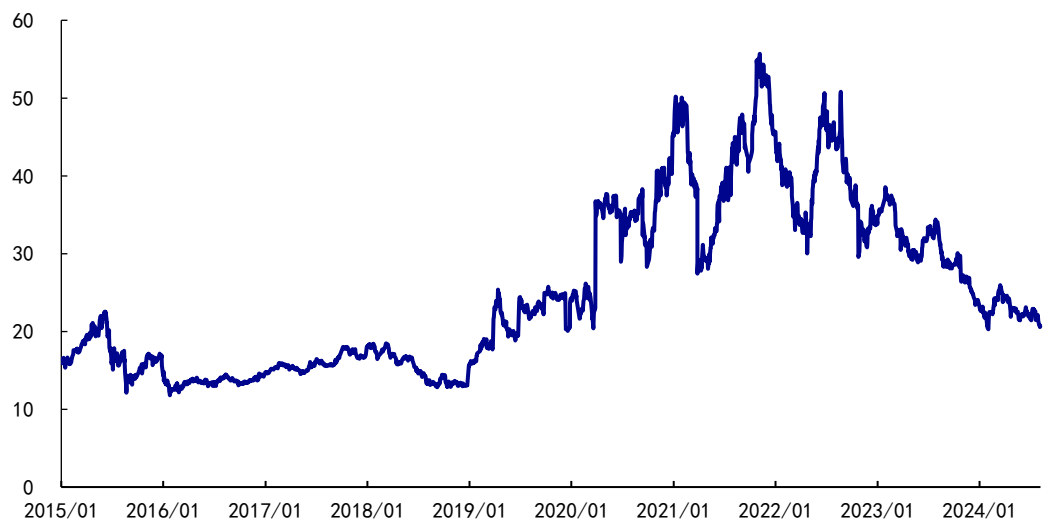


资料来源：ifind，信达证券研发中心

**表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%**

子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)	子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 10 (%)
乘用车	600418.SH	江淮汽车	0.00	汽车零部件	002488.SZ	金固股份	20.19
	601127.SH	赛力斯	-0.33		002865.SZ	钧达股份	16.51
	002594.SZ	比亚迪	-1.35		000901.SZ	航天科技	13.62
	601633.SH	长城汽车	-2.66		600660.SH	福耀玻璃	4.87
	000625.SZ	长安汽车	-4.08		603121.SH	华培动力	4.49
商用车	600375.SH	*ST 汉马	3.59		603768.SH	常青股份	1.86
	600303.SH	ST 曙光	0.75		605333.SH	沪光股份	1.71
	600213.SH	*ST 亚星	0.00		603040.SH	新坐标	1.62
	000951.SZ	中国重汽	-2.59		301160.SZ	翔楼新材	1.16
	603611.SH	诺力股份	-2.59		002126.SZ	银轮股份	1.10

资料来源：ifind, 信达证券研发中心

**图 3：2015 年至今汽车板块市盈率（单位：倍）**


资料来源：ifind, 信达证券研发中心

## 2、行业要闻

### 2.1 国际快讯

**英飞凌宣布全球裁员 1400 人。**德国芯片制造商英飞凌周一表示，作为此前宣布的成本节约计划的一部分，该公司将在全球裁员 1400 人，并将另外 1400 个职位迁往劳动力成本较低的国家。此次裁员包括早些时候宣布的取消该公司位于德国南部城市雷根斯堡工厂的数百个职位。（来源：财联社）

**美国电动汽车生产商 Rivian 第二财季营收低于预期 维持全年产量指引不变。**财联社 8 月 7 日电，美国电动汽车生产商 Rivian 第二财季营收 11.6 亿美元，分析师预期 11.7 亿美元；第二财季调整后每股亏损 1.13 美元，分析师预期每股亏损 1.20 美元；第二财季现金及现金等价物 57.6 亿美元，分析师预期 56.4 亿美元；仍预计全年产量 5.7 万辆，分析师预期 5.6007 万辆；仍预计全年调整后息税前亏损 27 亿美元，分析师预期亏损 27.4 亿美元。（来源：财联社）

**美国推迟对中国电动汽车等产品加征高额关税。**美国贸易代表办公室（USTR）近日表示，美国原定于8月1日生效的对电动汽车、电池、电脑芯片以及医疗产品等一系列中国进口产品加征高额关税的部分举措将延迟至少两周。《日本经济新闻》分析称，此举是因为对于部分产品，美国国内出现了要求延期的声音，需要更多时间进行意见协调。美国贸易代表办公室（USTR）周二表示，他们仍在审查收到的1100个公众反馈。今年5月14日，美国贸易代表办公室（USTR）发布301调查四周年审查报告，拜登政府决定继续保留其前任特朗普政府的关税政策，并大幅提高对中国“目标战略产品”的关税。根据关税调整方案，美国决定对中国进口的锂电池、电动汽车、光伏电池组件等数百种商品加征关税。其中，电动汽车加征关税高达100%，动力电池和储能电池加征关税税率从当前的7.5%调整为25%，半导体芯片关税提高一倍至50%。白宫宣称新措施将影响价值180亿美元的自中国进口产品。（来源：财联社）

**Alphabet 旗下 Waymo 将在旧金山和洛杉矶扩大无人驾驶出租车服务区域。**8月7日，Alphabet 旗下自动驾驶汽车公司 Waymo 表示，将扩大在美国旧金山和洛杉矶的无人驾驶出租车服务区域，以满足客户日益增长的需求。Alphabet 上月表示将向 Waymo 额外投资50亿美元。Waymo 此前于6月宣布，向所有旧金山用户开放无人驾驶出租车服务。（来源：财经网、科创板日报）

**IDC：预计到2027年，全球汽车半导体市场规模超880亿美元。**IT之家8月7日消息，IDC 咨询今天午间发布研报指出，随着高级驾驶辅助系统（ADAS）、电动汽车（EVs）以及车联网（Connections）的普及，对高性能计算芯片、图像处理单元、雷达芯片及激光雷达传感器等半导体的需求正日益增加，为汽车半导体行业带来新的增长机遇。IDC 预计，到2027年，全球汽车半导体市场规模将超过880亿美元（IT之家备注：当前约6295.76亿元人民币）。随着单车半导体的价值不断增长，半导体企业在汽车产业链中的关注度和重要性进一步提升。（来源：IT之家）

**英特尔发布第一代车载独立显卡。**英特尔在深圳发布第一代车载英特尔锐炫独立显卡。英特尔公司副总裁 Jack Weast 于活动现场介绍，该显卡平台算力达229TOPS，每秒浮点运算能力（FLOPS）相比集成显卡算力提升4倍；支持8块独立显示屏同时支持4K，并搭载Xe 图形引擎及 XMX 计算引擎。（来源：财联社）

## 2.2 国内速递

**价格战下车企众生相：仅两家车企年度目标完成率超五成。**近日一月一度的销量比拼再度上演，多家车企交出了前7个月的销量成绩单。21世纪经济报道记者统计的已披露销量的十余家车企中，仅比亚迪和吉利汽车两家车企完成年度目标的50%以上；理想汽车、蔚来汽车、零跑汽车、极氪汽车共四家年度目标完成率超过40%；长城汽车、广汽埃安、阿维塔、岚图汽车、小米汽车完成年度目标的三成左右；而深蓝汽车、小鹏汽车、智己汽车三家车企目标完成率不足三成。（来源：21经济网）

**问界新 M7 Pro 定于8月26日上市 预售价24.98万元起。**凤凰网汽车讯8月6日，在鸿蒙智行享界 S9 及华为全场景新品发布会上，华为终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东宣布问界新 M7 Pro 即日起开启预定。问界新 M7 Pro 共推4款车型，分别是5座版后驱/四驱和6座版后驱/四驱，新车预售价24.98万元-28.98万元。据悉，新车定于8月26日正式上市，预售期下订用户可享1000元订金抵2000元购车尾款的小订礼。（来源：凤凰网汽车）

**华为余承东：鸿蒙智行“第四界”定名 MAEXTRO 尊界，与江淮联合打造 / 定位百万级超高端。** IT之家 8 月 7 日消息，在昨天的鸿蒙智行享界 S9 及华为全场景新品发布会上，华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东披露了鸿蒙智行“第四界”的更多信息：命名定为 MAEXTRO 尊界，与江淮联合打造。产品方面，尊界品牌的首款产品已经进入整车验证阶段，计划于年底下线，明年上半年上市。（来源：IT之家）

**比亚迪 2025 款秦 PLUS 谍照曝光，DM 5.0 车型最快年底上市。** IT之家 8 月 7 日消息，汽车之家曝光了一组新款秦 PLUS 的路试谍照。结合此前信息，新车将会针对外观和内饰进行细节方面的升级，动力有望升级为比亚迪第五代 DM 技术。据称，新车预计会在今年四季度或更晚的些时候上市。参考升级 DM 5.0 技术的秦 L DM-i 车型，其纯电续航为 80km 和 120km，搭载 1.5L 自然吸气发动机（最大功率为 74 千瓦，发动机最大扭矩 126N·m），拥有全球最高 46.06% 发动机热效率，全球最低 2.9L 百公里亏电油耗，全球最长 2100 公里综合续航。（来源：IT之家）

**10.98~11.98 万元：北汽极狐考拉 S 车型正式上市，纯电续航 500 公里。** IT之家 8 月 8 日消息，北汽极狐考拉 S 车型现已正式上市，提供 Air / Pro 两款车型，指导价分别为 10.98 万元和 11.98 万元。这款车型最初于今年 4 月在北京车展亮相，定位“亲子型”MPV 车型，相对于标准版极狐考拉外观基本不变，主要是从四座布局变更为五座，同时升级侧滑门，长宽高为 4500/1870/1655mm，轴距达 2820mm。（来源：IT之家）

**2025 款领克 08 EM-P 上市 智能舒适升级/限时价 17.98 万元起。** 凤凰网汽车讯 8 月 8 日，领克汽车宣布 2025 款领克 08 EM-P 正式上市，新车共发布 6 款车型并增加晨曦蓝车身色，给用户带来更丰富的选择，新车官方指导价 19.58 万元-25.88 万元，8 月 31 日前大订用户享受限时价 17.98 万元起。与此同时，领克还发布了 OTA1.6.0 版本，在智能用车体验方面带给用户焕然一新的体验。（来源：凤凰网汽车）

### 3、重点公司公告

#### 3.1 重点公司公告

表 2：本周汽车行业重点公司公告

公司	公告时间	公告类型	公告内容
赛力斯	2024/8/10	资产重组公告	赛力斯集团股份有限公司拟收购控股子公司赛力斯汽车有限公司少数股东重庆金新股权投资基金合伙企业(有限合伙)持有的赛力斯汽车 19.355% 股权，交易金额约为 13.29 亿元。
亚太股份	2024/8/7	其他重大事项公告	浙江亚太机电股份有限公司及其下属子公司自 2024 年 3 月 1 日至 2024 年 7 月 31 日期间，累计收到各类政府补助合计 10,441,240.47 元，补助形式为现金补助。截止本公告日，补助资金已全部到账。

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

### 4、数据跟踪

#### 4.1 部分车企销量

##### 4.1.1 自主车企销量

车企	2024 年 7 月	2024 年 6 月	同比	环比	2024 年累计	累计同比
比亚迪	342383	341658	30.60%	0.21%	1955366	28.83%



上汽集团	251484	300545	-37.16%	-16.32%	2078438	-15.92%
长安汽车	170631	225013	-17.86%	-24.17%	1504682	5.71%
广汽集团	141196	163509	-25.37%	-13.65%	1004234	-25.83%
吉利汽车	113855	121540	8.97%	-6.32%	855715	30.10%
长城汽车	91285	98080	-16.32%	-6.93%	650954	3.60%

表 3: 重点自主车企销量 (单位: 辆)

资料来源: ifind, 各公司公告, 信达证券研发中心

#### 4.1.2 造车新势力与传统车企新品牌交付量

表 4: 造车新势力与传统车企新品牌交付量 (单位: 辆)

车企	2024 年 7 月	2024 年 6 月	同比	环比	2024 年累计	累计同比
理想汽车	51000	47774	49.41%	6.75%	239981	38.52%
赛力斯汽车	40288	41457	850.19%	-2.82%	222890	642.94%
广汽埃安	35238	25692	-21.74%	37.16%	161567	-36.48%
零跑汽车	22093	20116	54.12%	9.83%	108789	84.90%
蔚来汽车	20498	21209	0.18%	-3.35%	107924	43.85%
极氪汽车	15655	20106	30.04%	-22.14%	103525	89.36%
小鹏汽车	11145	10668	1.24%	4.47%	63173	20.46%
哪吒汽车	11015	10206	9.72%	7.93%	64785	-10.59%
小米汽车	10000+	10000+	-	-	45000+	-
岚图汽车	6015	5507	76.29%	9.22%	36391	97.32%

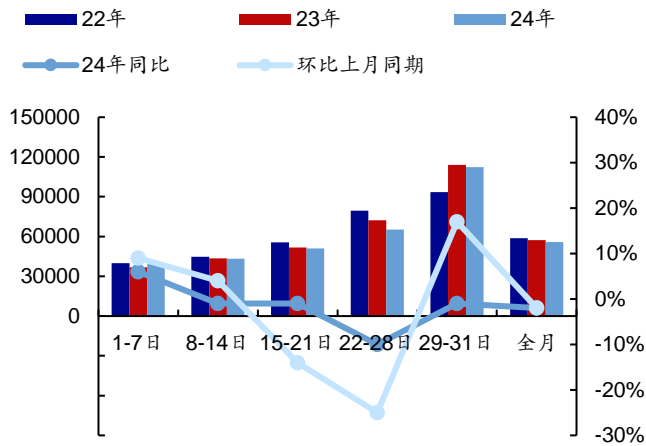
资料来源: ifind, 财联社汽车, 信达证券研发中心

#### 4.2 7 月乘用车市场回顾

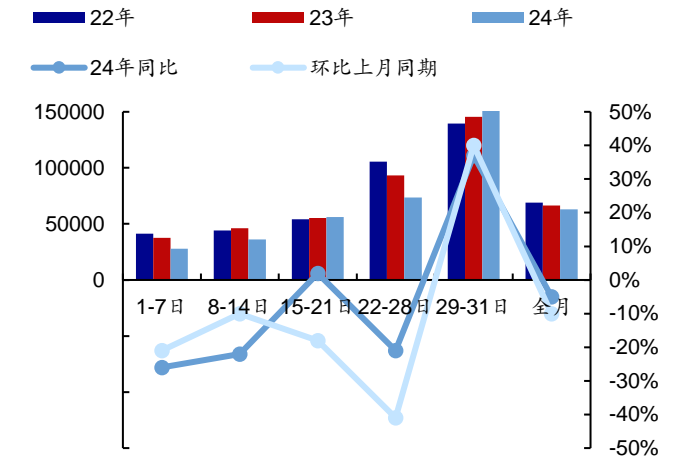
表 5: 7 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆)

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日	全月
<b>日均零售销量</b>						
22 年	39797	44653	55588	79530	93385	58617
23 年	36825	43606	51630	72318	113977	57180
24 年	39189	43330	50941	65367	112423	55776
24 年同比	6%	-1%	-1%	-10%	-1%	-2%
环比上月同期	9%	4%	-14%	-25%	17%	-2%
<b>日均批发销量</b>						
22 年	41143	44144	54266	105574	139629	68864
23 年	37479	46267	55315	93278	145401	66535
24 年	27877	36276	56270	73422	199605	63088
24 年同比	-26%	-22%	2%	-21%	37%	-5%
环比上月同期	-21%	-10%	-18%	-41%	40%	-10%

资料来源: 乘联分会微信公众号, 信达证券研发中心

**图 4：7 月乘联会口径日均零售概况**


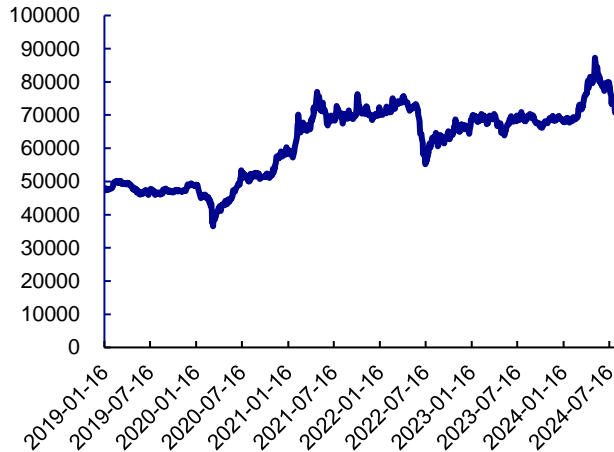
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

**图 5：7 月乘联会口径日均批发概况**


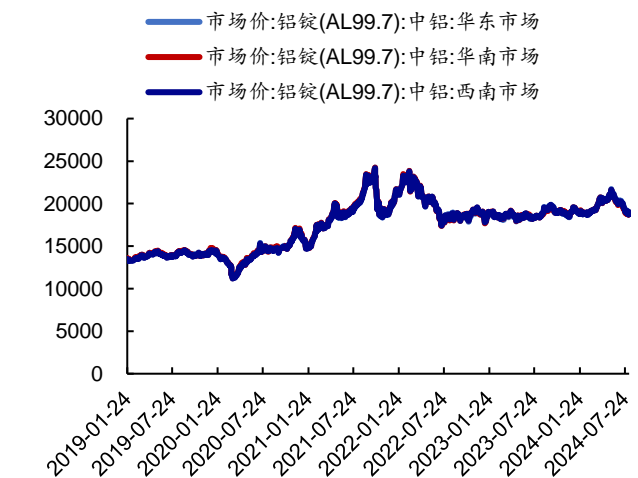
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

### 4.3 本周聚丙烯周均价环比上涨，天然橡胶、铝、铜、冷轧板、碳酸锂周均价环比下降

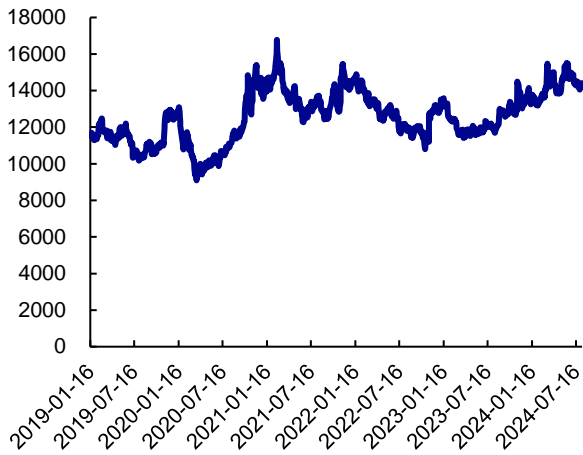
本周天然橡胶、铝周均价环比上涨，碳酸锂、聚丙烯、冷轧板、铜周均价环比下降。天然橡胶均价周环比+0.98%，铝均价周环比+0.05%，碳酸锂均价周环比-0.62%，聚丙烯均价周环比-0.87%，冷轧板均价周环比-1.68%，铜均价周环比-2.64%。

**图 6：长江有色均价：铜（元/吨）**


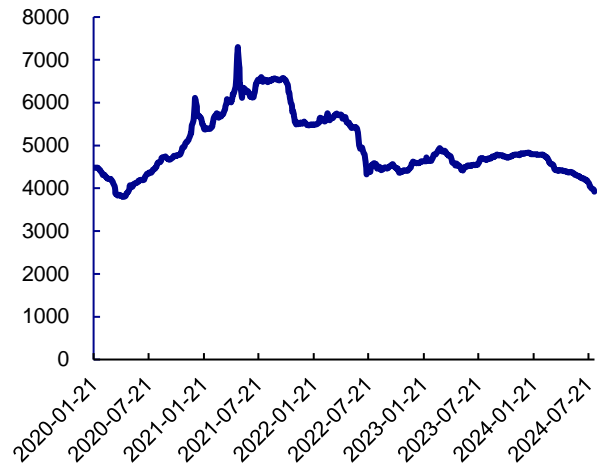
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 7：中铝价格数据（元/吨）**


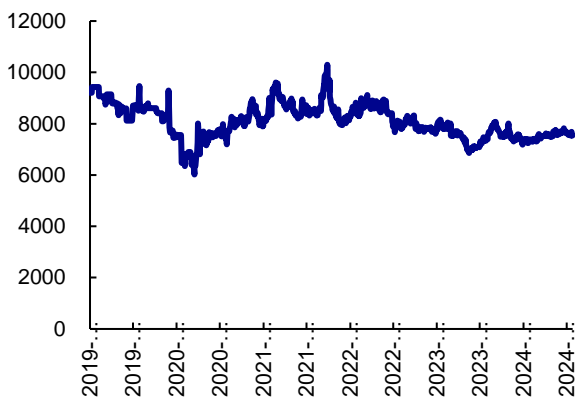
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）**


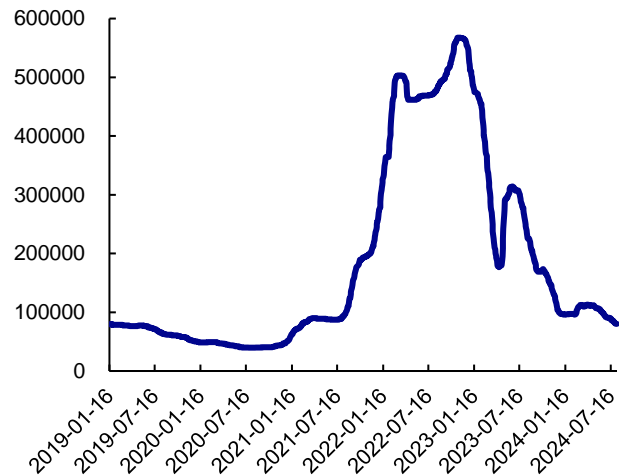
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 9：冷轧卷价格数据（元/吨）**


资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 10：聚丙烯价格（元/吨）**


资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产（元/吨）**


资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

#### 4.4 本周人民币兑美元与欧元均小幅贬值

图 12：2021 年以来人民币汇率变化













资料来源：ifind，信达证券研发中心

### 5、新车上市情况

#### 5.1 本周新车型发布一览

表 6：本周上市新车一览

图片	厂商	车型	上市时间	级别	动力类型	续航/动力	售价（万）	备注
	吉利汽车	银河 E5	8.3	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 530km	11.28-14.88 万	新车
	江淮集团	江淮 X8 PLUS	8.5	中型 SUV	纯燃油	发动机 1.5T L4	8.98-17.68 万	新车
	北汽新能源	享界 S9	8.6	中大型车	纯电动	纯电续航 816km	39.98-44.98 万	新车
	长安汽车	长安 UNI-Z	8.6	紧凑型 SUV	纯燃油	发动机 1.5T L4	9.99-11.99 万	新车
	吉利远程	超级 VAN	8.7	轻客	纯电动	纯电续航 460km	12.88-38.88 万	新车
	北汽新能源	极狐考拉 S	8.7	紧凑型 SUV	纯电动	-	10.98-11.98 万	新车
	吉利远程	吉利幸福号	8.7	MPV	纯电动	纯电续航 405km	22.99 万	新车
	中国重汽	搏胜	8.8	皮卡	纯燃油	发动机 2.0T L4	9.68-19.18 万	新车
	奇瑞汽车	瑞虎 8 L	8.8	中型 SUV	纯燃油	发动机 2.0T L4	12.99-17.49 万	新车
	东风乘用车	eπ007	8.9	中大型车	纯电动	纯电续航 620km	13.16-19.96 万	新车

资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

## 6、 近期重点报告

### 《掘金万亿汽车后市场，智能电动变革提速》

汽车后市场具备可预测、抗周期、空间大等行业特性，国内后市场大有可为。汽车后市场处于汽车产业链微笑曲线后端，涵盖汽车维修保养、汽车美容、汽车改装、汽车经销、汽车文化等诸多高价值量环节，2023年我国汽车后市场市场规模达到约6.9万亿元。国内新车总量已趋于平稳，汽车制造环节价值量占比或有所降低，随着汽车保有量及平均车龄的稳步扩大，以及政策引导下后市场规范化运营，处于汽车产业链微笑曲线后端的汽车后市场有望逐步占据更大的行业价值份额。对标欧美等成熟汽车市场后市场利润贡献占比为57%，我国目前后市场利润贡献率仅有28%，具有较大的成长空间。

**对标北美后市场进程，国内IAM三方维修已迎来发展机遇期。**美国汽车后市场崛起于美国汽车市场成熟期（上世纪90年代），历经20余年高速发展，目前形成IAM、4S店、电商等主要参与者，其中IAM三方售后（非4S店体系）份额最大，占比约40-50%，代表公司包括NAPA、AUTOZONE等，美国IAM的繁荣主要得益于几个因素：1）汽车消费市场进入成熟期；2）汽车保有量和车龄日益增长；3）反垄断、零部件认证体系支持三方配件流通；4）地域广阔，汽车品牌繁杂，4S店无法满足快速增长的维保需求。我们认为，当前国内汽车产业情况与北美相似，IAM三方售后有望迅速成长；并且智能电动汽车对维修专业化程度要求更高、管理难度增加，头部公司借助互联网、资本等崛起，三方售后有望进一步向头部集中，途虎、京东、天猫等有望成为头部参与者。

**瞄准智能底盘增量维保市场，关注汽车底盘产业链机遇。**智能电动汽车随着销量提升与保有量提升，中长期看将成为汽车后市场的中坚力量。全生命周期的角度看，纯电车及插混车维修保养总开支并不低于燃油车，且售前售后分离模式也将促进第三方体系发展。由于电池体积较大，电动汽车的平均重量通常高于燃油车，同时加速更快，轮胎和底盘磨损概率更高，且新能源新势力及自主品牌寻求品牌向上和大力提升行驶品质，在同价位区间上普遍选用均价更高的减震器、轮胎等部件，故底盘类售后件有望成为最为明显的上升品类之一。智能电动汽车在结构与生态方面与传统燃油车差异大，对维修工具、场地、人员、产品等方面的专业化程度和品质要求更高，龙头三方维修公司以及具备较强品牌力的优势供应商有望受益。

**投资建议：**随着中国汽车市场保有量增加，车龄逐步老化，中国汽车售后市场有望迎来巨大的发展机遇，三方售后平台型公司以及售后配件制造商有望受益。同时，途虎等IAM龙头公司已进入盈利通道，投资性价比显现；售后配件制造商则一方面有望受益于国内即将爆发的后市场需求，另一方面有望扩大出海规模，成长空间凸显。建议关注后市场三方维保龙头【途虎-W】、智能底盘零部件后市场制造及出海标的【冠盛股份】、【正裕工业】、【雷迪克】、【兆丰股份】、【丰茂股份】等。

**风险因素：**汽车维保需求不及预期风险、行业竞争加剧风险、政策助力不及预期风险、供应链风险、贸易及关税波动风险等。

### 《电动车从春秋到战国，智驾&出海加速自主崛起》

电动车从春秋到战国，自主崛起&格局出清拐点已至。近年来中国自主品牌借助电动智能化逐步实现对合资品牌的产品力优势，市场份额不断提升（已由19年的45%提升至23年53%）。2023年汽车行业开启大规模价格战，2024年价格战仍在延续，但合资品牌在产

品、渠道、营销等方面已加速式微，市场份额或进一步向龙头自主/新势力集中。展望2024-2026年，我们预计汽车行业淘汰赛将加速，车企将在规模、成本和技术间进行决战，合资品牌份额或将从目前的40%以下降低至20%以下，其释放出的20%份额对应将是自主品牌的增长空间。

**整车：电动化上半场胜负已分，智能化/出海/细分市场角力下半场。（1）智能化：**政策、技术、成本三大驱动力推动智能化加速发展，有望进一步强化智能化技术领先、研发投入力度大的汽车品牌取得产品力及品牌力领先优势，并通过拓展车型矩阵与价格带下探加速产销规模提升。**（2）出海：**全球车市产销规模大、海外销售盈利能力高，通过出口及本地化建厂，车企有望大幅拓宽销量及盈利增长空间。**（3）细分市场：**深耕家用车主赛道的同时，拓展MPV、越野、轿跑等车型增量细分市场，以及混动、换电等更多补能形式，有望带来更多增量市场。

**零部件：从“产品”和“客户”两大维度筛选“双击”标的。零部件板块选股思路结合长期三大指标与短期两大变量。长期重视三大指标：①决定市场空间大小的【单车价值量】。②决定行业成长速度的【产品渗透率】。③决定替代外资/合资空间的【国产替代率】。短期跟踪两大变量：①【产品】角度，纵向-关注产品是否有技术升级或模块化总成化趋势，带来技术壁垒提升；横向-关注产品是否有品类及应用领域拓展，带来配套价值量提升。②【客户】角度，关注在原有客户中的配套量与份额是否提升；能否切入新客户配套体系与优质客户产业链。从“规模”及“增速”角度进行筛选，重视鸿蒙智行产业链、比亚迪产业链、特斯拉产业链、新势力产业链等配套机遇。重视中长期三大指标有望持续向上的赛道，重点看好【智能驾驶、线控底盘、智能座舱、轻量化、热管理】等赛道成长机遇；短期跟踪并寻找“产品”及“客户”有望双击的优质标的；结合PEG估值法进行标的筛选。**

**投资建议：**电动车从春秋到战国，经历“诸侯混战”后，自主崛起以及格局出清的拐点已至。对于整车板块，我们认为电动化上半场胜负已分，往后差异化竞争在于智能化、全球化，以及细分市场布局，角力下半场。对于零部件板块，核心从“产品”和“客户”两大维度筛选处于“优质赛道”中的“双击”标的。**整车建议关注①自主品牌龙头【比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车】；②与华为深度合作，销量有望快速增长的【赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车】；③新势力头部企业【理想汽车、蔚来汽车、小鹏汽车、零跑汽车】等。④商用车龙头&出海先锋的【宇通客车、中国重汽】等。零部件建议关注绑定强势主机厂及高景气赛道的龙头公司，如智能化赛道【德赛西威、伯特利、拓普集团、华阳集团、均胜电子、保隆科技】等，华为汽车产业链【拓普集团、沪光股份、博俊科技】等，小米链【无锡振华、模塑科技】等，理想链【博俊科技、秦安股份】等，其他细分赛道龙头【福耀集团、银轮股份、爱柯迪、星宇股份、继峰股份、新泉股份、潍柴动力】等。**

**风险因素：**汽车需求恢复不及预期、汽车智能化落地不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

### 《北汽蓝谷首次覆盖报告：华为合作升级智选模式，享界冲击高端豪华市场》

**老牌新能源车企，高端化转型在路上。**北汽蓝谷专注于纯电动乘用车业务，公司此前拥有极狐、BEIJING两大品牌，其中极狐品牌定位高端智能新能源汽车品牌，BEIJING品牌定位经济智能新能源汽车品牌。旗下子公司北京新能源创立于2009年，是我国首家独立运营、首个获得新能源汽车生产资质的企业。公司在新能源领域起步较早，18、19年北汽新能源年销均突破15万台，后因新能源汽车市场竞争加剧，网约车市场趋近于饱和等原因，北汽

蓝谷销量出现下滑。2021 年极狐品牌诞生，公司开启高端化新能源转型，但受限于 Huawei Inside 模式下极狐品牌定位、产品策略及北汽自身品牌力、渠道建设方面的不足，2021 至 2023 年极狐销量未能有明显起色。

**华为智选模式进一步赋能，享界品牌落地在即。**北汽是最早和华为达成合作的车企之一，2017 年北汽集团与华为签署《战略合作框架协议》；2021 年 4 月，首款 Huawei inside 车型极狐阿尔法 S 华为 HI 版发布；2023 年 8 月，北汽新能源与华为在现有合作基础上升级为智选合作；2024 年 3 月，首款高端纯电动智选轿车享界 S9 亮相工信部，并有望于上半年发布。目前华为与车企的合作模式共有三种，包括 Tier 1 模式、HI 模式、智选车模式，在 HI 模式下，华为主要为车企提供包括自动驾驶软硬件在内的智能汽车全栈解决方案；智选模式合作更加深入，除原有智能汽车解决方案外，还包括产品定义、整车设计生产制造，以及营销领域的全面赋能。智选车代表品牌问界凭借出色的产品力，从 2023 年下半年开始交付持续放量，我们认为智选模式规模效应已初步显现，随车型矩阵进一步拓展，交付进一步提升，智选车模式与车 BU 自身盈利能力有望快速改善，华为正成为车企迈向高阶智能化的重要选择之一。

**享界 S9 主要对标宝马 5 系、奥迪 A6、奔驰 E 级等高端豪华轿车，替代空间广阔。**我国高端轿车市场拥有近百万辆空间，且新能源渗透率提升空间大，奔驰、宝马、奥迪长期把持头部。2023 年，宝马 5 系、奥迪 A6、奔驰 E 级（下称 56E）合计销量约为 45 万台，市占率接近 50%。我们认为享界品牌立足纯电，依托华为优势，有望在价格、配置、智能化、渠道、品牌力层面实现对奔驰 E 级、宝马 5 系、奥迪 A6 的正面冲击。从问界 M9 的大定旺盛可以看出，华为智选车模式具备进击高端汽车的能力，我们认为与北汽合作是华为高端路线的向下覆盖。从替代空间看，享界 S9 与 56E 的竞争有望走先电动竞争再到燃油替代的路径，与 56E 新能源版本竞争之后，我们认为享界 S9 有望进一步实现对 56E 燃油车空间的替代，空间更大。

**极狐车型 24 年有望迎全面焕新，BEIJING 品牌有望贡献稳定现金流。**极狐 24 年新车包括极狐阿尔法 S5，另外极狐阿尔法 S 和极狐阿尔法 T 两款主力车型也有望在 2024 年全面焕新，聚焦母婴人群需求的紧凑型 MPV 极狐考拉也有望迎来交付放量。BEIJING 品牌聚焦出租车、网约车为主的 B 端市场，销量居埃安、比亚迪之后，在京津沪市场比重较大，我们认为随着网约车市场增速放缓，BEIJING 品牌新车销量逐渐趋于稳定，叠加保有量的更换需求，总体销量有望趋于稳定，BEIJING 品牌有望贡献稳定现金流。

**盈利预测与投资评级：**极狐品牌 24 年产品矩阵持续拓展有望带动交付量进一步向上；北汽与华为合作高端车型享界 S9 上市在即，有望进一步提高公司收入水平，带动公司盈利能力回暖。我们预计公司 2023-2025 年分别实现营业收入 151.3 亿元、351.2 亿元、722.8 亿元，对应 PS 分别为 2.9 倍、1.2 倍、0.6 倍。考虑到公司与华为合作享界品牌即将落地，业绩有望快速增长，我们选取 2024 年 PS 与 2024-2026 年净利润 CAGR 比值作为参考。公司 2024 年 PS/G 估值低于可比公司均值。首次覆盖给予“买入”评级。

**风险因素：**高端新能源轿车渗透率不及预期；智选车型销量不及预期；新能源汽车行业竞争进一步加剧等。

《汽车出海系列：剑指墨西哥，中国零部件开启全球配套》

**墨西哥汽车工业现状：贸易政策促进，北美汽车制造“后花园”。**墨西哥汽车工业起于 1902 年，自《北美贸易协定》生效后，墨西哥汽车产销迎来快速增长。1) **墨西哥整车现状：**

产销错配，产量以出口为主。目前墨西哥汽车年产量稳定在 300 万辆左右，且其产能主要以美国需求为主，皮卡和 SUV 占比较高，分别占比约 30%和 50%，出口在产量中占比约 85%。墨西哥汽车本土销量仅约 100 万辆，仅为产量的 1/3，且墨西哥国内销量因本土贫富差距较大，对于 A0 级和 A 级轿车需求较高，2022 年 A0 和 A 级轿车在销量占比约 40%左右。2) 墨西哥零部件现状：主要为传统汽车零部件。墨西哥汽车零部件产业随主机厂和外商投资增长壮大，2010 年产值约 513 亿美元，2022 年增长至 1049 亿美元。从零部件分类占比来看，主要以传统汽车零部件如变速器、发动机等零部件为主。其中出口产值占比较高，2022 年出口产值占比约 85%，主要供应美国。

多重利好驱动，墨西哥汽车产业链成长空间广阔。2020-2022 年，美加墨三国汽车年总销量约在 2400 万左右，年总产量约在 1400 万辆左右，存在较大的产能缺口。分国家来看，美国平均每年的产能缺口超过千万辆，加拿大基本实现产销平衡，墨西哥国内汽车产业主要承担出口任务，墨西哥有望成为愈发重要的产能组成部分。《美墨加协定》和《反通胀削减法案》对汽车零部件原产地要求提高，有望进一步提升墨西哥在北美新能源汽车制造业中的地位。同时，特斯拉作为全球新能源车企，宣布建设墨西哥超级工厂，特斯拉墨西哥工厂年产能有望达 200 万辆，有望于 2024 年开工建设，2025 年投产。福特、通用等车企也加速转型新能源，扩建墨西哥工厂。在政策和产业趋势的推动下，后期产能有望持续扩张，墨西哥产业链迎来多重利好。

中国多家零部件企业开启墨西哥出海征程。墨西哥因油车产业链较为成熟，在汽车电动智能化变革下，对轻量化、热管理等零部件存在较大需求缺口，所以相应的零部件公司陆续计划新增墨西哥产能。嵘泰股份、爱柯迪、伯特利、模塑科技专注于轻量化结构件、壳体等，三花智控、银轮股份、拓普集团等专注于新能源热管理模块产品，国内零部件在墨西哥新增产能有望在 2024-2025 年集中投放。

投资建议：《北美自由贸易协定》、《美墨加协定》和《通货膨胀削减法案》三大政策加强了美国与墨西哥之间的贸易，同时凸显了墨西哥作为美国汽车的“后花园”的地位。同时墨西哥还与 50 个国家和地区签署了 14 项自由贸易协定，这也提升了墨西哥的出口优势。在多重因素利好下的墨西哥汽车产业有望迎来新机遇，建议关注在墨西哥建厂的中国零部件企业【爱柯迪、嵘泰股份、银轮股份、新泉股份、伯特利、拓普集团、模塑科技、三花智控】等。

风险因素：中美贸易摩擦超出预期，乘用车价格战超预期，需求复苏低于预期，相关公司投产进度不及预期。

### 《小米汽车：从 0 到 1，强势入场》

小米造车三年磨一剑，坚持“守正出奇”+“十倍投入”两大策略，打磨优秀产品。从 2021 年 3 月 30 日小米官宣造车至今已有三年，雷军带头小米造车坚持两条造车策略，一是“守正出奇”，就是尊重汽车行业发展规律，无论是团队的核心人员还是技术路线，小米汽车都选择成熟的解决方案来造好第一辆车，在此基础上再谈创新。二是“十倍投入”。雷军透露一般车企研发一台车，大概投入三四百人，外加 10-20 亿的研发经费。而小米的第一台车，投入了 3400 名工程师，整个研发投入了超 100 亿，其中关键技术智能驾驶的投入就高达 47 亿，专属团队规模超过 1000 人。

小米汽车有望成为新势力重要一员，其优势在于品牌效应、智能化、生态协同及渠道布局。3 月 28 日晚，小米首款汽车 SU7 正式发布，新车定位 C 级豪华科技轿车，量产车型包含



SU7、SU7 Pro、SU7 Max 3 个版本，售价分别为 21.59 万、24.59 万、29.99 万。

**智能化层面，小米目标 2024 年进入智驾行业第一阵营。**目前小米汽车智驾专属团队已突破 1000 人，投入达 47 亿元。小米智驾包括 Xiaomi Pilot Pro 和 Xiaomi Pilot Max 两套方案，Xiaomi Pilot Pro 为纯视觉的方案，传感器硬件包括 11V12U1R，智驾芯片为 84TOPS 的 NVIDIA Orin 芯片；Xiaomi Pilot Max 为视觉+激光雷达的方案，传感器硬件包括 11V12U3R1L，智驾芯片为 508TOPS 的 NVIDIA Orin 芯片\*2。小米 SU7 实现高速领航上市即交付，城市领航将于 4 月开启用户测试，8 月有望实现全国开通。

**生态协同层面，小米澎湃智能座舱打造人车家全生态闭环。**硬件基础方面，小米 SU7 搭载 16.1 英寸 3K 超清中控屏，56 英寸 HUD，翻转式仪表屏，此外还支持再挂载 2 个 Xiaomi Pad 6S Pro 12.4 作为后排拓展屏，以实现五屏联动，座舱芯片搭载骁龙 8295 座舱芯片。软件生态方面，小米澎湃 OS 可实现 3D 渲染车模控制；实行多端一体化原生设计，继承 Xiaomi HyperConnect 跨端互联框架能力，手机、Pad 进入车内时能与中控屏无感连接，实现一屏多用；端侧大模型赋能小爱同学，可实现车、手机、CarIoT、家居的语音交互拓展。

**渠道布局方面，首批小米汽车门店覆盖全国 29 城市，共计 59 家门店。**小米汽车门店首批城市包含：北京、上海、广州、深圳等一线城市与各省省会城市，共包含 59 家销售门店，16 个限时展厅，58 家服务中心。交付层面，小米汽车在首批 29 个城市中各设置了一家交付中心。2024 年底，小米汽车预计销售网络覆盖 39 城，共 211 家销售门店；服务网络覆盖 56 城，共 112 家服务中心。

**小米首款车型 轿跑 SU7 性价比高，破圈效应显著，订单及后续交付有望持续爬坡。**4 月 3 日，小米汽车开启首批交付，根据车 fans 消息，SU7 客户画像整体偏年轻，但对汽车行业了解有限，更看重品牌。我们认为小米 SU7 此次上市具有较强的破圈效应，有望带动较多潜在的观望需求转化为大定订单。

分车型看，截止 4 月 8 日，根据小米汽车 APP，小米 SU7、SU7Pro 锁单后等待周期约为 25 周，SU7 Max 等待周期约为 30 周。车 fans 的购车偏好显示，Max 版本车型选择率约 40%，Pro、标准版车型选择率约 30%。我们认为小米 SU7 各个车型兼具性价比与高性能配置，贴合多类用户需求，且智能化、车机生态具有比较优势，结合产能爬坡情况，我们预计 24 年小米汽车交付有望达到 10 万台左右。

**投资建议：**我们认为凭借小米自身在智能化、生态协同、粉丝效应与渠道等方面的优势，小米汽车交付有望逐渐放量，相关零部件供应商有望充分受益，建议重点关注【无锡振华、模塑科技、德赛西威、拓普集团、继峰股份、经纬恒润】，建议关注【凯众股份、鹏翎股份、一汽富维、祥鑫科技】等。

**风险因素：**新能源汽车市场竞争不断加剧；新车型推出速度低于预期；产能爬坡不及预期；价格战风险。

## 《智能驾驶系列报告之二：政策法规标准逐步成熟，L3 自动驾驶到来可期》

**政策层面：**智能网联汽车准入和上路通行试点即将开启。11 月 17 日，工业和信息化部、公安部、住房和城乡建设部、交通运输部联合发布了《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》。这标志着我国正式启动了智能网联汽车商业化运行，产业发展迈出关键一步。根据时间安排，2023 年 12 月 20 日为试点方案申报截止日，试点工作有望在

2024 年正式开启。我们认为随着四部门关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知发布，政策端驱动力正逐步落地兑现，随着未来相关细则逐步细化，支撑高阶智驾落地的政策体系有望进一步清晰。

**技术层面：**NOA 功能成为当前车企实现 L3 的重点突破领域。2022 年乘用车 NOA 标配前装搭载交付量为 21.2 万辆，今年 1-6 月交付 20.9 万辆，已接近去年全年水平，1-9 月交付量已达 37.7 万辆，同比增长 151.2%，渗透率接近 2.5%。以特斯拉、华为智选车、小鹏为代表，车企高阶智驾技术不断迭代。特斯拉有望在年底前推送 FSDV12 更新；问界、阿维塔、小鹏无图城市辅助驾驶开城速度领先行业。全场景城市 NOA 落地仍有难度的主机厂从通勤 NOA 入手。通勤 NOA 的优势在于可以通过单车多次采集数据训练，简化城市导航辅助驾驶功能，实现固定路线 99% 自动驾驶的愿景。自主品牌争抢智驾人才，提升团队技术能力。传统自主品牌如比亚迪、长安、吉利、长城、奇瑞等车企从大厂、科技公司、新势力引进技术人才，提升智驾团队技术水平。

**成本层面：**智驾车型价格下探拉动用户购买意愿，软硬件降本趋势明显。智驾能力领先的华为、小鹏实现高阶智驾车型售价下探，智驾版预定比例提升至六成以上。宝骏云朵与零跑 C10 售价下探至 15 万及以下，高阶智驾有望进入普及时代。各个车企与供应商软硬件降本的趋势也愈发明显。特斯拉纯视觉方案与自研芯片在成本上占据较大优势；小鹏已经开始进行使用 TDA4 芯片的低成本算力方案布局，同时缩减雷达个数，通过技术创新，24 年 XNGP 的 BOM 成本有望降低 50%。华为 ADS2.0 减少了激光雷达与毫米波雷达布置数量。毫米的 HP170/HP370/HP570 方案进一步将高速无图 NOH/记忆泊车/城市 NOA 的成本下降到了 3000/5000/8000 元级别。

**投资建议：**我们认为政策、技术、成本仍为智能驾驶发展的三大核心因素，政策端，智能网联汽车试点工作即将开启；技术端，NOA 车型渗透率逐渐提升，各车企技术布局稳步推进；成本端，智驾车型价格下探拉动用户购买意愿，软硬件降本趋势明显。现阶段我们重点看好智能化重点布局的整车企业与智能化产业链核心零部件企业。

**整车板块重点关注：**1) 智驾能力领先者华为深度赋能的鸿蒙智行合作伙伴【赛力斯、江淮汽车】；2) 有望困境反转、智能驾驶技术领先的造车新势力【小鹏汽车】以及产品定位精准、销量持续爬坡、盈利有望超预期的【理想汽车】；3) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局稳步推进的自主品牌龙头车企【比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车】等。

**零部件板块建议重点关注智能化产业链核心零部件：**1) 感知层【德赛西威、保隆科技、华域汽车】等。2) 决策层【经纬恒润、均胜电子、华阳集团】等。3) 执行层【伯特利、中鼎股份、拓普集团、亚太股份、耐世特、浙江世宝】等。

**风险因素：**汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

## 7、行业评级

看好

## 8、风险因素

汽车需求恢复不及预期、汽车智能化落地不及预期、零部件年降超预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。



## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020年新浪金麒麟第4名团队核心成员，2023年WIND金牌分析师第二名。擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘华为汽车产业链、特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖新势力整车、智能化等领域。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。